


INSMOR

MERGED, 1982, WITH MORTGAGE INSURANCE CORP. OF CANADA
TO BECOME MICC INVESTMENTS LTD



Digitized by the Internet Archive
in 2023 with funding from
University of Alberta Library

https://archive.org/details/Insm0543_1977

CONTENTS

	Page
— Introduction	2
— Combined Results in Brief	3
— Mortgage Insurance written in 1977	4
— Operations and the Residential Market in 1977	4
— Delinquencies & Claims	4
— Investments	5
— Corporate & Financial	5
— Directors and Officers	6
— A look at 1978	6
— Consolidated financial statements	7
— Notes to consolidated financial statements	12
— Auditors' Report	10
— Board of Directors	14
— Branches	15

INSMOR

HOLDINGS LIMITED

INSMOR MORTGAGE INSURANCE COMPANY



THE SOVEREIGN MORTGAGE INSURANCE COMPANY

In June the shareholders of Insmor Holdings Limited and of The Sovereign Mortgage Insurance Company began negotiations to merge their interests, and the merger was legally effected on December 19th, 1977. Insmor Holdings Limited thus became the owner of both The Sovereign Mortgage Insurance Company and Insmor Mortgage Insurance Company, and its consolidated assets increased from \$37,665,066 at the end of 1976 to \$78,312,517 at the end of 1977. Apart from a small investment in Government of Canada Bonds, the shares of the mortgage insurance companies are the only assets of Insmor Holdings Limited.

Amalgamation of the operations and corporate entities of the two mortgage insurance companies under the Canadian and British Insurance Companies' Act has been sanctioned in principle by the Minister of Finance. The name of the amalgamated mortgage insurance company will be Insmor Mortgage Insurance Company and the amalgamation is anticipated to be completed before the middle of 1978. Meanwhile the companies are operating from coast to coast under unified management, which has moved into new Head Office premises in Toronto.

The combined Results in Brief on page 3 and following remarks do not refer to the audited consolidated financial statements of Insmor Holdings Limited (except where noted) which appear subsequently. Rather, this report is on the combined operations of the two mortgage insurance companies in 1977 compared with 1976, and on the prospects for their amalgamated future.

COMBINED RESULTS IN BRIEF [UNAUDITED]

Year ended December 31	1977	1976	% Increases
FINANCIAL			
Net premiums written	\$ 10,088,824	9,188,083	9.8
Premiums earned	3,618,754	2,507,457	44.3
Operating expenditure	709,212	612,021	15.9
Income from investments	5,571,686	4,195,885	32.8
Profit before income taxes (and realized investment gains)	5,358,879	4,829,682	11.0
Net profit for the year	3,477,016	2,983,701	16.5
Unearned premiums	30,041,962	23,227,320	29.3
Total assets	78,312,517	64,355,918	21.7
Shareholders' equity	43,696,971	38,111,561	14.7
INSURANCE PROPOSALS RECEIVED DURING YEAR			
Number	28,807	22,822	26.2
Amount	\$1,201,515,903	\$ 833,552,553	44.1
POLICIES COMMENCING EFFECTIVE IN THE YEAR			
Number	24,431	21,173	15.4
Amount	\$ 960,991,574	\$ 793,779,565	21.1
Average loan amount	\$ 39,335	\$ 37,490	4.9
OUTSTANDING COMMITMENTS			
Number at end of year	10,094	9,078	11.2
Amount	\$ 465,927,469	\$ 391,558,545	19.0
POLICIES IN FORCE			
Number at end of year	102,449	80,987	26.5
Amount	\$3,551,553,344	\$2,576,108,724	37.9
INSURED LOANS REPORTED THREE OR MORE MONTHS IN ARREARS			
Number at end of year	739	280	163.9
Per 100 loans held insured (default ratio)	.72	.35	105.7
CLAIMS PAID AND INCURRED			
Amount of actual and estimated loss in year	\$ 2,595,422	\$ 859,279	202.0
Provision for claims at end of year	\$ 2,544,215	\$ 911,760	179.0

MORTGAGE INSURANCE WRITTEN IN 1977

Based on preliminary estimates, a record of \$16.8 billion mortgage commitments were made in Canada in 1977. Of this \$14.6 billion was for residential property compared with \$10.2 billion in 1976, which can be divided approximately: —

		%
National Housing Act Loans	\$6.2 billion	42.4
Conventional Uninsured Loans	\$4.0 billion	27.4
Private Mortgage Insurance Industry Commitments	\$4.4 billion	30.2

Insmor and Sovereign's share of the private mortgage insurance was about 27%.

There seem to have been two opposite shifts in lending in the residential field. One from privately insured new construction loans to Assisted Home Ownership loans with Federal grants and subsidies and other loans insured under the National Housing Act, and secondly a substantial increase in commitments on privately insured loans on existing properties (including a substantial number of refinancings). Thus the preliminary estimates show:

	NHA	Conventional	Total
	[\$ billions]		
1976 New Construction Loans	3.2	2.6	5.8
1977 New Construction Loans	3.9	2.7	6.6
1976 Existing Property Loans	1.2	3.2	4.4
1977 Existing Property Loans	2.3	5.7	8.0

The breakdown of total business written in 1977 by the two mortgage insurance companies and insurance in force at the end of 1977 is as follows:

Insurance in force at year-end			%
Single-family residential	101,611	\$3,450,373,713	97.1
Multi-family residential	731	73,437,940	2.1
Industrial and commercial property	107	27,741,691	.8
	<u>102,449</u>	<u>\$3,551,553,344</u>	<u>100.0</u>

Outstanding Commitments

			%
Single-family residential	9,934	\$440,478,417	94.5
Multi-family residential	136	18,121,353	3.9
Industrial and commercial property	24	7,327,699	1.6
	<u>10,094</u>	<u>\$ 465,927,469</u>	<u>100.0</u>

OPERATIONS AND THE RESIDENTIAL MARKET IN 1977

In 1977 branch offices were opened in Ottawa and London, and as soon as the merger was completed the services of each of the two mortgage insurance companies were offered to all customers through branch offices in Vancouver, Calgary, Edmonton, Regina, Winnipeg, London, Toronto, Ottawa, Montreal and Halifax. (The Regina office was opened early in 1978, and offices in Québec City and Moncton will be opened shortly). The companies have moved to a new Head Office on the 33rd floor of the Royal Trust Tower, Toronto-Dominion Centre, together with the amalgamated Toronto Branch Office.

The escalation of house prices slowed in 1977 except for Alberta, and there was a definite falling off in some areas and a levelling or easing of prices elsewhere. The selling price of serviced building lots did not increase materially in 1977, except in Alberta, although there was upward pressure on prices in many areas. Everyone now seems to be alerted to the need for stabilising the price of new serviced lots if house prices are to be kept down. But compared with U.S. prices, central and western Canadian suburban lots are very expensive, and often contribute over 50% of the cost of a finished house compared with the historic 20 - 25%.

Lower priced condominiums fared badly in 1977, and there was an over-supply in Ontario. Competition from National Housing Act projects with government grants and subsidies has made many units unsaleable at prices paid by their original owners and has caused some hardship even though generally speaking some degree of price stability may have resulted.

DELINQUENCIES AND CLAIMS

The difficult economic period being experienced in this country is reflected in delinquency and claims experience. The number of reported delinquencies increased from 0.35% (i.e. 35 per 10,000) of policies in force at year end 1976 to 0.72% (i.e. 72 per 10,000) in 1977.

The combined delinquencies of more than three months arrears reported by lenders at the end of 1977 were:

	Delinquencies	
	Number	Estimated Loss
Single-family residential	724	\$2,427,000
Multi-family residential (4 units and over)	14	117,000
Other types of property	1	0
	<u>739</u>	<u>\$2,544,000</u>

At the end of 1977 two large loans were in arrears. An apartment building mortgage in downtown Montreal, originally insured for \$1,678,875, is subject to strong legal action by the lender and no loss is expected. A very short term land mortgage of \$1,382,000 in a first rate location in Saanich, B.C. was insured on an exceptional basis, but security is substantial and no loss is anticipated.

	Provision for Claims in 1977	
Losses from claims paid or payable:	Number	Loss
Single-family residential	155	\$ 899,400
Multi-family residential	5	63,600
Other types of property	0	0
	<u>160</u>	<u>963,000</u>
Losses anticipated from reported delinquencies:		<u>1,632,000</u>
Total claims expense in 1977		<u>\$2,595,000</u>

The average net loss on claims paid increased from \$5,260 in 1976 to \$6,012 in 1977, an increase of 14.3%. The claims averaged approximately 17.6% of the original insured amount compared with 16% in 1976.

At the year-end the two insurance companies were beneficial owners of 56 properties having an estimated net realization value of \$2,006,357. In the face of reduced market values five properties have been rented in municipalities where very soft real estate markets have precluded immediate disposition.

The large increase from 1976 notwithstanding, the delinquency situation is well in control. Having branches in most major centres, Insmor is equipped to deal with the settlement of claims and management and disposition of property across the country under the supervision of a delinquency and claims department recently inaugurated at Head Office. More than 95% of the insurance portfolio is owner occupied residential property administered by Canada's foremost mortgage lenders.

INVESTMENTS

The combined investment income of the two mortgage insurance companies was \$5,571,686 in 1977, 32.8% above \$4,195,885 in 1976, largely as a result of a 17.4% increase in funds available for investment. This increase in funds came from operations after preferred and common share dividends.

At December 31st, 1977 compared with 1976 the book values of the companies' invested funds were as follows:

	1977		1976	
	\$	%	\$	%
Cash & Bank				
Term Deposits	1,437,859	2.0	1,246,814	1.9
Money Market securities	6,254,001	8.5	13,855,830	22.0
Bonds and Debentures	39,779,182	53.8	30,624,500	48.7
Mortgages (mainly NHA)	5,260,456	7.1	6,319,418	10.0
Preferred Shares	14,279,157	19.3	7,253,709	11.6
Common shares	6,884,369	9.3	3,634,985	5.8
	<u>\$ 73,895,024</u>	<u>100.0</u>	<u>62,935,256</u>	<u>100.0</u>

In addition to the above figures, the companies had beneficial title to 56 residential properties acquired as a result of claims paid, having an estimated net realizable value of \$2,006,357.

Because of the somewhat different investment policies of the two mortgage insurance companies, a comparison of the combined yields in 1977 with 1976 is not meaningful. Suffice it to say that the performance of the portfolio of each company in 1977 was acceptable, and dividends from common and preferred shares continued to increase.

The revised investment policy of the combined companies will be reviewed regularly by the Boards of Directors, being designed to maintain capital intact with a high degree of liquidity and as high an after-tax return as is possible.

Using December 31st, 1977 market values, the market value of the combined portfolios exceeded cost by \$465,000. During the year the combined net loss on sales of investments amounted to \$273,000. The purpose of these sales was variously to increase yield, upgrade quality and comply with policy decisions.

CORPORATE AND FINANCIAL

Dealing now with Insmor Holdings Limited, as at December 31st, 1977, shareholders' equity in Insmor Holdings Limited amounted to \$43,696,971, consisting of \$11,000,000 in preferred shares, \$28,350,518 in common share equity plus \$4,346,453 retained earnings, compared with the combined equity of The Sovereign Mortgage Insurance Company and Insmor Holdings Limited of \$38,111,561 at the end of 1976. Exclusive of changes in equity due to the merger,

common share capital of \$400,000 and preferred share capital of \$3,000,000 was injected during the year.

A common share dividend of \$721,650 was paid during 1977, and preferred share dividends as due were paid in all three companies.

The amount of capital reserves available exceeded requirements of the formula laid down by the Department of Insurance (Canada) to cover insurance in force and current commitments by at least \$1,300,000 at the end of 1977. Further capital will be required before mid-year, by which time it is anticipated that final sanction for the amalgamation of the two mortgage insurance companies will have been obtained.

DIRECTORS AND OFFICERS

Consequent upon the merger, Insmor Holdings Limited welcome Messrs. S.F. Melloy, H.G. Tait, E.A. Wickens and J.E. O'Brien to its Board, and was sorry to receive the resignation of Mr. J.H. McMeekin who had served the Boards of the Insmor companies since January 1974. The Sovereign Mortgage Insurance Company is equally appreciative of the past services of Messrs. J.F. Close, E.M. Cummings, J.E. Donahoe, J.D. Harper and W.R. Livingston who also resigned as a result of the merger and had contributed greatly to the growth of Sovereign.

Sincere appreciation is expressed to Messrs. W.P. Carter and S.F. Melloy for their contribution to the growth of Insmor and Sovereign respectively since inception, each of whom resigned as Chairman in favour of Mr. A.A. Horsford who is now Chairman of all three companies.

The realignment of officers in Insmor Holdings Limited is as follows:

Chairman:	Alan A. Horsford
President and Chief Executive Officer:	Desmond R. Smith
Executive Vice-President:	Joseph E. O'Brien
Secretary:	David E. Weston
Treasurer:	Douglas G. Peter

There are the same officers in the two Mortgage Insurance Companies, but Messrs. Weston and Peter are also Vice-Presidents along with Mr. Douglas A. Campbell, Vice-President, Marketing.

A LOOK AT 1978

The amalgamated mortgage insurance company should be able to increase its share of the residential mortgage insurance market in 1978, with the emphasis again being on existing house loans. New residential construction in 1978 is estimated to be around 225,000 starts, a little less than 1977, but it is difficult to say whether the high proportion of CMHC insured National Housing Act loans made in 1977 will be sustained in 1978, or whether more will be insured by the private sector.

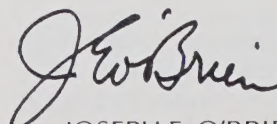
Altogether, 1978 is shaping up to be an uncertain year. Firstly, there is Canada's uncertain economic prospects and the record high unemployment rate. Next, there is a very mixed market for residential real estate in different parts of the country coupled with full inventories of new housing with an emphasis on low cost government sponsored units. Thirdly, general financial influences may force mortgage rates beyond present levels and, with mortgage underwriters endeavouring to place the ample mortgage funds available, careful underwriting will be necessary especially with regard to refinancings. However, residential sales are picking up as we move out of the usual year-end doldrums, and the record mortgage commitments issued in 1977 may well be matched in 1978.

1978 will therefore be a year of challenge for Insmor, certainly a busy year and an exciting one.

Once again we are fortunate in having had not only the support of our shareholders and customers but also the cooperation of every employee in 1977 and we look forward to their continued cooperation and fine support in 1978.



DESMOND R. SMITH
President and Chief Executive Officer



JOSEPH E. O'BRIEN
Executive Vice-President

INSMOR

HOLDINGS LIMITED

CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1977
[with comparative figures for 1976]

	1977	1976
Revenue:		
Premiums earned (note 1(c))	\$1,908,422	\$1,435,197
Investment income (note 1(e)) -		
Interest	2,677,890	2,472,916
Dividends	670,673	178,232
Gain on sale of shares	82,440	3,568
	<u>5,339,425</u>	<u>4,089,913</u>
Expenses:		
Provision for claims	992,958	400,252
General and administrative	505,326	362,426
Amortization of policy acquisition costs (notes 1(d) and 2)	110,911	50,092
	<u>1,609,195</u>	<u>812,770</u>
Income before income taxes	3,730,230	3,277,143
Income taxes (including deferred taxes of \$476,000 in 1977; \$303,400 in 1976)	1,443,600	1,479,410
Net income for the year	<u><u>\$2,286,630</u></u>	<u><u>\$1,797,733</u></u>

Note: The 1976 and 1977 consolidated statements of income do not reflect any portion of the results of the operations of The Sovereign Mortgage Insurance Company (see note 3).

(See accompanying notes)

INSMOR HOLDINGS LIMITED

[Incorporated under the Canada Corporations Act]

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

DECEMBER 31, 1977

[with comparative figures at December 31, 1976]

ASSETS

	1977	1976
Investments (note 1(e)):		
Cash and short-term bank deposits	\$ 1,437,859	\$ 1,191,550
Short-term debt securities	6,254,001	12,036,184
Bonds and debentures -		
Federal and provincial	35,232,720	13,695,800
Municipal	960,211	1,028,552
Corporate	3,586,251	3,461,619
Preferred and common shares	21,163,526	5,253,997
Mortgages	<u>5,260,456</u>	<u> </u>
 Total investments (market value \$74,360,000; \$37,214,000 in 1976)	 73,895,024	 36,667,702
 Accrued interest and dividends	 921,038	 437,801
Income and other taxes recoverable	218,424	
Real estate acquired on settlement of claims, at estimated net realizable value	2,006,357	17,000
Deferred policy acquisition costs (notes 1(d) and 2)	1,131,103	450,826
Sundry assets	<u>140,571</u>	<u>91,737</u>
	<u>\$78,312,517</u>	<u>\$37,665,066</u>

Note: As explained in note 3, this consolidated balance sheet reflects the assets and liabilities of the company's two subsidiaries, Insmor Mortgage Insurance Company and The Sovereign Mortgage Insurance Company, at December 31, 1977 (1976 figures reflect only the assets and liabilities of Insmor Mortgage Insurance Company).

(See accompanying notes)

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

	1977	1976
Unearned premiums (note 1(c)):	\$30,041,962	\$12,049,188
Accounts payable and accrued charges	152,265	47,690
Payable on securities purchased		500,000
Premiums received on account	288,788	171,538
Provision for claims (note 1(f))	2,544,215	467,000
Income and other taxes payable		387,276
Deferred income taxes	1,588,316	528,400
	<u>34,615,546</u>	<u>14,151,092</u>

Shareholders' equity:

Share capital (note 4) -

Authorized:

250,000 preferred shares of \$100
par value

50,000,000 common shares without
par value

Issued and outstanding:

110,000 preferred shares (60,000 in 1976) 11,000,000

6,000,000

25,076,054 common shares (14,125,001
in 1976)

28,350,518

14,162,501

Retained earnings (note 5)

4,346,453

3,351,473

43,696,971

23,513,974

\$78,312,517

\$37,665,066

On behalf of the Board:

A.A. HORSFORD Director

D.R. SMITH Director

INSMOR HOLDINGS LIMITED

CONSOLIDATED STATEMENT OF RETAINED EARNINGS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1977

[with comparative figures for 1976]

	1977	1976
Retained earnings, beginning of the year (note 2)	\$3,351,473	\$2,349,013
Net income for the year	2,286,630	1,797,733
	<u>5,638,103</u>	<u>4,146,746</u>
Deduct:		
Dividends — common	721,650	700,013
— preferred	570,000	95,260
	<u>1,291,650</u>	<u>795,273</u>
Retained earnings, end of the year	<u>\$4,346,453</u>	<u>\$3,351,473</u>

Note: The 1976 and 1977 consolidated statements of retained earnings do not reflect any portion of the results of the operations of The Sovereign Mortgage Insurance Company (see note 3).

(See accompanying notes)

AUDITORS' REPORT

TO THE SHAREHOLDERS OF
INSMOR HOLDINGS LIMITED:

We have examined the consolidated balance sheet of Insmor Holdings Limited as at December 31, 1977 and the consolidated statements of income, retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the company as at December 31, 1977 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year, after giving retroactive effect to the change in the method of accounting for policy acquisition costs referred to in note 2 to the financial statements.

Toronto, Canada,
January 30, 1978.

CLARKSON, GORDON & CO.
Chartered Accountants

INSMOR HOLDINGS LIMITED

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1977
[with comparative figures for 1976]

	1977	1976
Cash provided:		
Net income for the year including charges not involving an outlay of cash	\$ 2,777,781	\$ 2,115,126
Increase in unearned premiums	2,867,517	3,042,986
Increase in provision for claims	733,000	335,000
Issue of shares for cash (note 4)	3,157,828	6,162,500
Total cash provided	<u>9,536,126</u>	<u>11,655,612</u>
Cash applied:		
Dividends paid	1,291,650	795,273
Increase (decrease) in real estate acquired on settlement of claims	423,000	(12,000)
Increase in deferred policy acquisition costs	497,277	450,826
Increase in other assets	371,660	69,119
Decrease (increase) in other liabilities	717,627	(529,381)
Acquisition of The Sovereign Mortgage Insurance Company (note 3) -		
Net assets acquired	18,787,629	
Less preferred and common shares issued	<u>16,030,189</u>	
Cash consideration	2,757,440	
Total cash applied	<u>6,058,654</u>	<u>773,837</u>
Net increase in cash during the year	<u>\$ 3,477,472</u>	<u>\$ 10,881,775</u>
Represented by net increase in investments as follows:		
Increase in cash and short-term deposits	\$ 89,904	\$ 174,833
Increase (decrease) in short-term debt securities	(6,378,261)	4,993,721
Increase in bonds and debentures	5,473,483	1,513,839
Increase in preferred shares	4,292,346	4,199,382
	<u>3,477,472</u>	<u>10,881,775</u>
Add investments of The Sovereign Mortgage Insurance Company acquired at year-end (note 3)	<u>33,749,850</u>	
Total increase in investments for the year	<u>\$ 37,227,322</u>	<u>\$ 10,881,775</u>

(See accompanying notes)

INSMOR HOLDINGS LIMITED

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS DECEMBER 31, 1977

1. Summary of significant accounting policies

(a) Principles of consolidation -

These consolidated financial statements include the accounts of Insmor Holdings Limited and its insurance company subsidiaries, Insmor Mortgage Insurance Company and The Sovereign Mortgage Insurance Company. Since the acquisition of The Sovereign Mortgage Insurance Company was accounted for with effect as of December 31, 1977, the 1977 earnings of that company have not been reflected in the consolidated statements of income and retained earnings. The minority interests in the subsidiary companies relating to shares held beneficially by the directors of the companies are insignificant and have not been disclosed.

(b) Basis of presentation -

The insurance subsidiaries report to regulatory authorities following accounting practices prescribed or permitted by The Department of Insurance (Canada). These practices have been adjusted in these consolidated financial statements to conform with generally accepted accounting principles.

(c) Premiums earned -

Premiums written are deferred and taken into income on a systematic basis over the term of the policies at rates estimated to be substantially in proportion to the related risks assumed by the company, so as to properly match revenue with the anticipated incidence of claims.

(d) Policy acquisition costs -

Policy acquisition costs, including premium taxes and certain underwriting expenses related directly to the acquisition of premiums, to the extent that they exceed processing fees received are deferred and amortized over the terms of the related premiums.

(e) Investments -

Investments held to meet current obligations are valued at market values. At December 31, 1977, these investments consist of cash and short-term bank deposits.

Investments in bonds, debentures, and short-term debt securities held for the company's long-term requirements are accounted for on the "deferral and amortization" method. Under this method, premiums paid or discounts allowed at the time of purchase of debt securities are amortized over the term of the investment to maturity. Realized gains and losses on disposals prior to the maturity date are deferred and amortized as an adjustment to interest income over the period to the maturity date of the security sold.

Investments in preferred shares, common shares and mortgages are valued at cost.

(f) Provision for claims -

Provision is made in the year for insurance losses based on claims received and anticipated as well as the company's estimate of losses incurred but not yet reported.

2. Change in accounting policy

Effective January 1, 1977, the company retroactively adopted the policy of deferring policy acquisition costs in excess of processing fees; previously such costs were expensed as incurred. The deferred costs will be amortized over the terms of the related premiums (note 1(d)). The 1976 comparative figures have been restated to reflect this change as follows:

- (a) Net income before income taxes, previously reported as \$2,838,639, has been increased by \$450,826 to \$3,277,143 with a corresponding decrease in expenses of \$687,046 and a decrease in revenue of \$186,128 before the recording of amortization of policy acquisition costs of \$50,092;
- (b) Increase in deferred income taxes and provision for income taxes in the amount of \$216,400; and,
- (c) Increase in net income for the year from \$1,575,639 to \$1,797,733 and retained earnings previously reported as \$3,117,047 to \$3,351,473.

3. The Sovereign Mortgage Insurance Company

On December 19, 1977, the company acquired 100% of the issued and outstanding common and preferred shares of The Sovereign Mortgage Insurance Company of Toronto. This acquisition has been accounted for as a purchase in the accompanying financial statements with effect as of December 31, 1977.

Details are as follows:

Assets, at approximate market values -

Investments	\$33,749,850
Real estate acquired on settlement of claims	1,566,357
Other assets	525,014
	<u>35,841,221</u>

Liabilities, at assigned values -

Unearned premiums*	15,125,257
Provision for claims	1,344,215
Other liabilities	584,120
	<u>17,053,592</u>

Net assets acquired	<u>\$18,787,629</u>
---------------------	---------------------

Consideration -

Cash	2,757,440
Preferred shares	5,000,000
Common shares	11,030,189
	<u>\$18,787,629</u>

*Unearned premiums include \$616,833 representing excess of the assets acquired over the consideration given. This amount will be amortized to income over ten years.

The earnings of The Sovereign Mortgage Insurance Company from the date of acquisition to December 31, 1977 have not been reflected in the consolidated statements of income and retained earnings as they were insignificant.

Had The Sovereign Mortgage Insurance Company been acquired as of January 1, 1977, the combined pro-forma earnings of the company for 1977 would have been approximately as follows:

Revenue	\$9,322,000
Expenses	<u>3,405,000</u>
Income before taxes	5,917,000
Income taxes	<u>2,244,000</u>
Net income	<u>\$3,673,000</u>

4. Share capital

(a) Authorized capital -

By Supplementary Letters Patent dated November 23, 1977, the company's authorized capital was increased from \$50,000,000 to \$75,000,000 by creating 25,000,000 additional common shares without par value. By Supplementary Letters Patent dated December 9, 1977, 50,000 of the company's preferred shares were designated as 9½ % cumulative, redeemable, retractable preferred shares Series B.

(b) Issue of shares -

During the year the company issued 2,436,537 common shares for \$3,157,828 cash; also 8,514,516 common shares at a value of \$11,030,189 were issued as partial consideration in the acquisition of all of the common shares of The Sovereign Mortgage Insurance Company as described in note 3. In addition, the company issued 50,000 9½ % cumulative, redeemable preferred shares Series B in exchange for 50,000 8½ % cumulative, redeemable preferred shares of The Sovereign Mortgage Insurance Company.

(c) Preferred shares -

The 60,000 Series A and 50,000 Series B preferred shares outstanding are redeemable at the company's option after September 30, 1981 retractable at the holder's option on October 1, 1981 or October 1, 1986 on notice by July 1 of the respective year, and are subject to mandatory sinking fund redemptions of 3,000 shares annually for Series A and 2,500 shares annually for Series B both commencing October 1, 1987.

5. Retained earnings

Rules prescribed by The Department of Insurance (Canada) with respect to capital requirements for the insurance subsidiaries and certain provisions of the Canadian and British Insurance Companies Act have the effect of restricting the amount of dividends which the subsidiaries are permitted to pay in any year.

Accordingly, the amount of the retained earnings available for dividend distribution at any time will depend on the effect of such rules and provisions on the subsidiaries financial position at that time.

6. Share options

An option is outstanding to an officer and director of the company to acquire a maximum of 70,000 of the company's common shares. This option, which expires in 1999, can be exercised in the event the shares are offered to the public, subject to certain restrictions and in certain other circumstances. The option price per share is determined at the time the option is exercised by dividing the number of the company's issued and outstanding common shares into the aggregate of the capital and contributed surplus and retained earnings as shown on the last audited financial statements of the company.

7. Anti-Inflation Program

Through an Order in Council effective April 16, 1976, the company's insurance subsidiaries became subject to the Federal Government's Anti-Inflation Program and are therefore subject to mandatory compliance with controls on prices, profit margins, employee compensation and shareholder dividends.

INSMOR HOLDINGS LIMITED

BOARD OF DIRECTORS

*MR. W. PETER CARTER
Assistant General Manager
Mortgages & Special Deposit Services
The Royal Bank of Canada
Montreal

MR. BERNARD J. GOYETTE
Senior Vice-President, Eastern Division
The Mercantile Bank of Canada
Montreal

*MR. ALAN A. HORSFORD
President and Chief Executive Officer
Royal Insurance Company of Canada
Toronto

MR. ROBERT JUSSAUME
President and Chief Executive Officer
Trust Général du Canada
Montreal

*MR. CHARLES M. LAIDLEY
Senior Vice-President
Canadian Imperial Bank of Commerce
Toronto

MR. PASCAL LAQUERRE
Vice-President, Credit Division
Banque Canadienne Nationale
Montreal

MR. IAN D. MAIR
President for Canada
The Prudential Assurance Company Ltd.
Montreal

*MR. STANLEY F. MELLOY
Executive Vice-President &
Chief Operating Officer
IAC Limited
Toronto

*MR. JOSEPH E. O'BRIEN
Executive Vice-President
Insmor Holdings Limited
Insmor Mortgage Insurance Company
The Sovereign Mortgage Insurance Company
Toronto

*MR. DESMOND R. SMITH
President & Chief Executive Officer
Insmor Holdings Limited
Insmor Mortgage Insurance Company
The Sovereign Mortgage Insurance Company
Toronto

*MR. MARSHALL G. SMITH
Director, Mortgage and Bond Investments
The Great-West Life Assurance Company
Winnipeg

*MR. HUGH G. TAIT
Senior Vice-President,
Canada Permanent Mortgage Corporation
Toronto

MR. DOUGLAS T. WAITE
Vice-President, Branch Operations
Montreal Trust Company
Montreal

*MR. EWART A. WICKENS
Executive Vice-President, Money and Banking
Royal Trustco Limited
Toronto

MR. GWYN E. WILLIAMS
Vice-President, Loans and Real Estate Services
The Canada Trust Company
London

* Directors of Insmor Mortgage Insurance Company and The Sovereign Mortgage Insurance Company.

INSMOR MORTGAGE INSURANCE COMPANY
THE SOVEREIGN MORTGAGE INSURANCE COMPANY

HEAD OFFICE

Suite 3304, P.O. Box 56
Royal Trust Tower,
Toronto-Dominion Centre
Toronto, Ontario M5K 1E7
Tel: (416) 868-0880, Telex: 06-23482

MR. DESMOND R. SMITH
President and Chief Executive Officer

MR. JOSEPH E. O'BRIEN
Executive Vice-President

MR. DOUGLAS G. PETER
Vice-President and Treasurer

MR. DAVID E. WESTON
Vice-President and Secretary

MR. DOUGLAS A. CAMPBELL
Vice-President, Marketing

BRANCHES

Halifax

Suite 604, Cogswell Tower
Scotia Square
Halifax, N.S. B3J 3K1
Tel: (902) 422-7358, Telex: 019-22790
Manager: Mr. J. Graham MacDonald

Moncton

Suite 9, 207 Robinson Street
Moncton, N.B.
Manager: Mr. Peter Dysart

Québec

Royal Trust Building
1122 St. Louis Road
Sillery, Québec

Montreal

Suite 1058, Sun Life Building
1155 Metcalfe Street
Montreal, P.Q. H3B 2V6
Tel: (514) 875-5444, Telex: 055-60438
Manager: Mr. Jean-Claude Towner

Ottawa

Suite 303, 60 Queen Street
Ottawa, Ontario K1P 5Y7
Tel: (613) 235-1426, Telex: 053-3315
Manager: Mr. Alphy Alongi

Toronto

Suite 3304, P.O. Box 56
The Royal Trust Tower
Toronto-Dominion Centre
Toronto, Ontario M5K 1E7
Tel: (416) 868-0893, Telex: 06-23482
Manager: Mr. Ken Webb

London

Suite 501, 220 Dundas Street
London, Ontario N6A 1H3
Tel: (519) 673-0820, Telex: 064-7162
Manager: Mr. John G. Flett

Winnipeg

Suite 1011, Bestlands Building
191 Pioneer Ave.
Winnipeg, Manitoba R3C 0H2
Tel: (204) 956-2875, Telex: 07-55561
Manager: Mr. Thomas J. Beech

Regina

Suite 1440, Chateau Tower
1920 Broad Street
Regina, Saskatchewan S4P 3V2
Tel: (306) 569-1018, Telex: 071-2397
Manager: Mr. Vernon E. Peterson

Calgary

Suite 1218, Sun Oil Building
500 4th Ave. S.W.
Calgary, Alberta T2P 2V6
Tel: (403) 261-7782, Telex: 03-826540
Manager: Mr. John W. Price

Edmonton

Suite 444, Royal Trust Tower
Edmonton Centre
Edmonton, Alberta T5J 2Z2
Tel: (403) 425-9676, Telex: 037-3347
Manager: Mr. John Maslen

Vancouver

Suite 1717, Burrard Building
1030 West Georgia Street
Vancouver, B.C. V6E 3B8
Tel: (604) 684-1374, Telex: 04-54249
Manager: Mr. C.G. Peter Ness

INSMOR COMPAGNIE D'ASSURANCE D'HYPOTHÈQUE LA SOUVERAINE COMPAGNIE D'ASSURANCE D'HYPOTHÈQUES

SIÈGE SOCIAL

Suite 3304, P.O. Box 56
Royal Trust Tower,
Toronto-Dominion Centre
Toronto, Ontario M5K 1E7
Tél: (416) 868-0880, Telex: 06-23482

M. DESMOND R. SMITH
Président et Chef de la direction

M. DOUGLAS G. PETER
Vice-président et trésorier

M. DOUGLAS A. CAMPBELL
Vice-président, Marketing

M. JOSEPH E. O'BRIEN
Vice-président directeur
M. DAVID E. WESTON
Vice-président et secrétaire

SUCCURSALES

London
Suite 501, 220 Dundas Street
London, Ontario N6A 1H3
Tél: (519) 673-0820, Telex: 064-7162
Directeur: M. John G. Flett

Winnipeg
Suite 1011, Bestlands Building
191 Pioneer Ave.
Winnipeg, Manitoba R3C 0H2
Tél: (204) 956-2875, Telex: 07-55561
Directeur: M. Thomas J. Beech

Regina
Suite 1440, Chateau Tower
1920 Broad Street
Regina, Saskatchewan S4P 3V2
Tél: (306) 569-1018, Telex: 071-2397
Directeur: M. Vernon E. Peterson

Calgary
Suite 1218, Sun Oil Building
500 4th Ave. S.W.
Calgary, Alberta T2P 2V6
Tél: (403) 261-7782, Telex: 03-826540
Directeur: M. John W. Price

Edmonton
Suite 444, Royal Trust Tower
Edmonton Centre
Edmonton, Alberta T5J 2Z2
Tél: (403) 425-9676, Telex: 037-3347
Directeur: M. John Maslen

Vancouver
Suite 1717, Burrard Building
1030 West Georgia Street
Vancouver, C-B. V6E 3B8
Tél: (604) 684-1374, Telex: 04-54249
Directeur: M. C.G. Peter Ness

Halifax
Suite 604, Cogswell Tower
Scotia Square
Halifax, N.-E. B3J 3K1
Tél: (902) 422-7358, Telex: 019-22790
Directeur: M. J. Graham MacDonald

Moncton
Suite 9, 207 Robinson Street
Moncton, N.-B.
Directeur: M. Peter Dysart

Québec
Edifice Royal Trust
1122 Chemin St-Louis
Sillery, Québec

Montréal
Bureau 1058, Edifice Sun Life
1155 Rue Metcalfe
Montréal, P.Q. H3B 2V6
Tél: (514) 866-5755, Telex: 055-60438
Directeur: M. Jean-Claude Towner

Ottawa
Suite 303, 60 Rue Queen
Ottawa, Ontario K1P 5Y7
Tél: (613) 235-1426, Telex: 053-3315
Directeur: M. Alphy Alongi

Toronto
Suite 3304, P.O. Box 56
The Royal Trust Tower
Toronto-Dominion Centre
Toronto, Ontario M5K 1E7
Tél: (416) 868-0893, Telex: 06-23482
Directeur: M. Ken Webb

INSMOR HOLDINGS LIMITED

CONSEIL D'ADMINISTRATION

*M. W. PETER CARTER Directeur général adjoint Hypothèques et dépôts spéciaux La Banque Royale du Canada Montréal	M. BERNARD J. GOYETTE Vice-président principal Division de l'est Banque Mercantile du Canada Montréal	*M. ALAN A. HORSFORD Président et Chef de la direction La Royale du Canada, Compagnie d'Assurance Toronto	M. ROBERT JUSSAUME Président et Chef de la direction Trust Général du Canada Montréal	*M. CHARLES M. LAIDLEY Vice-président principal Banque Canadienne Impériale de Commerce Toronto	M. PASCAL LAQUERRE Vice-président, Section crédits Banque Canadienne Nationale Montréal	M. IAN D. MAIR Président, Canada La Prudentielle Compagnie d'Assurance-Vie Montréal	*M. STANLEY F. MELLOY Vice-président et exécutif et premier directeur de l'exploitation IAC Limitée Toronto
*M. JOSEPH E. O'BRIEN Vice-président directeur Insmor Holdings Limited Insmor Compagnie d'Assurance d'Hypothèque La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques Toronto	*M. DESMOND R. SMITH Président et Chef de la Direction Insmor Holdings Limited Insmor Compagnie d'Assurance d'Hypothèque La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques Toronto	*M. MARSHALL G. SMITH Directeur des Placements hypothécaires La Great-West, Compagnie d'Assurance-Vie Winnipeg	*M. HUGH G. TAIT Vice-président principal, Finance et Commerce Canada Permanent Mortgage Corporation Toronto	M. DOUGLAS T. WAITE Vice-président, Succursales Compagnie Montréal Trust Montréal	*M. EWART A. WICKENS Vice-président directeur, Services financiers et bancaires Trustco Royal Limitée Toronto	M. GWYN E. WILLIAMS Vice-Président, Prêts et services immobiliers The Canada Trust Company London	

* Administrateurs d'Insmor Compagnie d'Assurance d'Hypothèque et La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques.

Les bénéfices de La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques réalisés depuis la date d'acquisition jusqu'au 31 décembre 1977 n'ont pas été inscrits dans l'état consolidé des revenus et dépenses et l'état consolidé des bénéfices non répartis puisqu'ils étaient négligeables.

Si La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques avait été acquise le 1er janvier 1977, voici ce qu'aurait été approximativement les éléments du bénéfice cumulé pro forma de la compagnie pour 1977:

Revenus	\$9,322,000
Dépenses	3,405,000
Bénéfice avant impôts	5,917,000
Impôts sur le revenu	2,244,000
Bénéfice net	\$3,673,000

4. Capital-actions

a) Capital autorisé —

En vertu de lettres patentes supplémentaires datées du 23 novembre 1977, le capital autorisé de la compagnie a été augmenté de \$50,000,000 à \$75,000,000 par la création de 25,000,000 d'actions ordinaires supplémentaires sans valeur nominale. En vertu de lettres patentes supplémentaires datées du 9 décembre 1977, 50,000 actions privilégiées de la compagnie ont été désignées de la façon suivante: 9 1/2 % cumulatif, rachetables, encaissables par anticipation, série B.

b) Emission d'actions —

Au cours de l'exercice, la compagnie a émis 2,436,537 actions ordinaires en contrepartie de \$3,157,828 en espèces. De plus, 8,514,516 actions ordinaires d'une valeur de \$11,030,189 ont été émises à titre de contrepartie partielle de l'acquisition de toutes les actions ordinaires de La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques, tel qu'il est décrit à la note 3. La compagnie a également émis 50,000 actions privilégiées, 9 1/2 % cumulatif, rachetables, série B, en échange de 50,000 actions privilégiées de La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques, 8 1/2 % cumulatif, rachetables.

c) Actions privilégiées

Les 60,000 actions privilégiées, série A et les 50,000 actions privilégiées, série B en circulation sont rachetables au gré de la compagnie après le 30 septembre 1981, encaissables par anticipation au gré du détenteur le 1er octobre 1981 ou le 1er octobre 1986 sur avis signifié au plus tard le 1er juillet de ces années respectives, et son assujettie à des rachats en vertu du fonds d'amortissement obligatoire de 3,000 actions par année pour la série A et de 2,500 actions par année pour la série B, à partir du 1er octobre 1987.

5. Bénéfices non répartis

Les règles prescrites par le département des assurances du Canada relativement aux exigences en capital à l'égard des filiales d'assurances et certaines dispositions de la Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques res-treignent le montant de dividendes que les filiales sont autorisées à verser au cours d'un exercice.

Par conséquent, le montant des bénéfices non répartis disponible pour la distribution de dividendes en tout temps dépendra de l'effet de ces règles et de ces dispositions sur la situation financière des filiales à ce moment-là.

6. Option d'achat d'actions

Un dirigeant et administrateur de la compagnie possède une option d'achat d'actions lui permettant d'acquérir un maximum de 70,000 actions ordinaires de la compagnie. Cette option, qui expire en 1999, peut être levée si les actions sont offertes au public, sous réserve de certaines restrictions, et dans certains autres cas. Le prix d'achat par action est établi au moment où l'option est levée en divisant la somme du capital ainsi que du surplus d'apport et des bénéfices non répartis tel qu'il est indiqué dans les derniers états financiers vérifiés de la compagnie par le nombre d'actions ordinaires émises et en cir-culation de la compagnie.

7. Programme anti-inflationniste

À la suite d'un décret en vigueur depuis le 16 avril 1976, les filiales d'assurances de la compagnie sont devenues assujetties au programme anti-inflationniste du gouvernement fédéral et, par conséquent, sont tenues de se conformer aux contrôles des prix, des marges bénéficiaires, de la rémunération des employés et des dividendes aux actionnaires.

INSMOR HOLDINGS LIMITED

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 31 DÉCEMBRE 1977

1. Résumé des principales conventions comptables

a) Principes de consolidation —

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Insmor Holdings Limited et de ses filiales d'assurances, Insmor Compagnie d'Assurance d'Hypothèques et la

Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques. Puisque l'acquisition de la Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques n'est entrée en vigueur que le 31 décembre 1977, le bénéfice de 1977 de cette compagnie n'a pas été

inclus dans l'état consolidé des revenus et dépenses et l'état consolidé des bénéfices non répartis. Les participations minoritaires dans les filiales à l'égard d'actions détenues en

propriété réelle par les administrateurs des compagnies sont négligeables et n'ont, par conséquent, pas été divulguées.

b) Présentation —

Les filiales d'assurance présentent des rapports à l'administration investie d'un pouvoir de réglementation suivant les méthodes comptables prescrites ou permises par le département des assurances du Canada. Ces méthodes ont été

modifiées dans les états financiers consolidés afin de les rendre conformes aux principes comptables généralement

c) Primes acquises —

Les primes souscrites sont reportées et comptabilisées au bénéfice systématiquement sur la durée des polices à des taux devant être presque proportionnels aux risques correspondants assumés par la compagnie, de façon que les

d) Frais d'acquisition de polices —

Les frais d'acquisition de polices, y compris les taxes sur les primes et certains frais d'exploitation ayant directement trait à l'acquisition de primes, sont reportés et amortis sur la

durée des primes correspondantes, dans la mesure où ils sont supérieurs aux honoraires d'étude de données reçus.

e) Placements —

Les placements détenus pour répondre aux obligations courantes sont évalués à la valeur du marché. Au 31 décembre 1977, ces placements se composaient d'encaisses et de dépôts bancaires à court terme. Les placements en obligations, en

débiteures et en titres de créance à court terme, détenus en raison des exigences à long terme de la compagnie, sont comptabilisés selon la méthode du report et de l'amortissement. D'après cette méthode, les primes versées ou les

escomptes autorisés au moment de l'achat de titres de créance sont amortis sur la durée du placement jusqu'à son échéance. Les gains et pertes réalisés à la vente avant la date

d'échéance sont reportés et amortis à titre de rajustement des revenus d'intérêt sur la période allant jusqu'à la date d'échéance du titre vendu. Les placements en actions privilégiées, en actions ordinaires et en hypothèques sont évalués

f) Provision pour sinistres —

Au cours de l'exercice, une provision est créée pour les pertes d'assurance fondées sur les réclamations réelles et prévues en raison de sinistres ainsi que sur l'estimation des

pertes subies qui n'ont pas encore été déclarées.

2. Nouvelle méthode comptable

Le 1er janvier 1977, la compagnie a adopté rétroactivement la méthode du report des frais d'acquisition de polices en sus des honoraires d'étude de données; auparavant, ces frais étaient portés aux dépenses des qu'ils étaient engagés. Les frais reportés seront amortis sur la durée des primes correspondantes (note 1d)). Les chiffres correspondants de 1976 ont été redressés de façon à refléter le changement de méthode comme suit:

a) Augmentation de \$450,826 à \$3,277,143 du bénéfice net avant impôts sur le revenu qui, auparavant, s'élevait à \$2,828,639 et, conséquemment, baisse des dépenses de \$687,046 ainsi que diminution des revenus de \$186,128 avant enregistrement de l'amortissement des frais d'acquisition de polices de \$50,092;

b) Augmentation de \$216,400 des impôts sur le revenu reportés et de la provision pour impôts sur le revenu; et

c) Augmentation du bénéfice net de l'exercice de \$1,575,639 à \$1,797,733 et des bénéfices non répartis déjà établis de \$3,117,047 à \$3,351,473.

3. La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques —

Le 19 décembre 1977, la compagnie a acquis la totalité des actions ordinaires et privilégiées, émises et en circulation, de la Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques de Toronto. L'acquisition a été comptabilisée dans les états financiers ci-joints comme un achat pur et simple prenant effet au 31 décembre 1977.

Voici les détails de cette acquisition:

Eléments d'actif, aux valeurs approximative du marché —

Placements	\$33,749,850
Biens immobiliers acquis au règlement de sinistres	1,566,357
Autres éléments d'actif	525,014
35,841,221	

Eléments de passif, aux valeurs attribuées —

Primes non acquises*	15,125,257
Provision pour sinistres	1,344,215
Autres éléments de passif	584,120
17,053,592	

Actif net acquis

Contrepartie —	
Encaisse	2,757,440
Actions privilégiées	5,000,000
Actions ordinaires	11,030,189
\$18,787,629	

* Les primes non acquises comprennent \$616,833 représentés tant un excédent des éléments d'actif acquis sur la contrepartie donnée. Cette somme sera imputée au bénéfice sur une période de dix ans.

INSMOR HOLDINGS LIMITED

ETAT CONSOLIDE DE L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1977

[avec chiffres correspondants pour 1976]

1976	1977
Provenance de l'encaisse:	
Bénéfice net de l'exercice incluant les imputations	\$ 2,777,781
n'entraînant pas de débourse	2,867,517
Augmentation des primes non acquises	733,000
Augmentation de la provision pour sinistres	3,157,828
Emission d'actions en contrepartie	9,536,126
d'espèces (note 4)	11,655,612
Total de la provenance de l'encaisse	3,157,828
Utilisation de l'encaisse:	
Dividendes versés	1,291,650
Augmentation (diminution) des biens immobiliers	423,000
acquis au règlement de sinistres	497,277
Augmentation des autres éléments d'actif	371,660
Diminution (augmentation) des autres	717,627
éléments de passif	(529,381)
Acquisition La Souveraine Compagnie d'Assurance	
d'Hypothèques (note 3) —	
Éléments d'actif net acquis	18,787,629
Moins actions privilégiées et	
ordinaires émises	16,030,189
Contrepartie en espèces	2,757,440
Total de l'utilisation de l'encaisse	6,058,654
Augmentation nette de l'encaisse au cours	\$ 3,477,472
de l'exercice	
Représentée par l'augmentation nette des placements comme suit:	
Augmentation de l'encaisse et des dépôts	\$ 89,904
à court terme	
Augmentation (diminution) des titres de	
créance à court terme	(6,378,261)
Augmentation des obligations et débentures	5,473,483
Augmentation des actions privilégiées	4,292,346
Plus les placements de La Souveraine Compagnie	3,477,472
d'Assurance d'Hypothèques acquise à la fin de	
l'exercice (note 3)	33,749,850
Total de l'augmentation des placements au	\$ 37,227,322
cours de l'exercice	\$ 10,881,775

(Voir les notes ci-jointes)

INSMOR HOLDINGS LIMITED

ÉTAT CONSOLIDÉ DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1977

[avec chiffres correspondants pour 1976]

	1977	1976
Bénéfices non répartis au début de l'exercice (note 2)	\$3,351,473	\$2,349,013
Bénéfice net de l'exercice	2,286,630	1,797,733
	<u>5,638,103</u>	<u>4,146,746</u>
Moins:		
Dividendes versés — actions ordinaires	721,650	700,013
— actions privilégiées	570,000	95,260
	<u>1,291,650</u>	<u>795,273</u>
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	<u>\$4,346,453</u>	<u>\$3,351,473</u>

Note: Les états consolidés des bénéfices non répartis pour 1976 et 1977 ne reflètent pas les résultats d'exploitation de La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques (voir note 3).

(Voir les notes ci-jointes)

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

AUX ACTIONNAIRES DE
INSMOR HOLDINGS LIMITED,

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Insmor Holdings Limited au 31 décembre 1977 ainsi que l'état consolidé des revenus et dépenses, l'état consolidé des bénéfices non répartis et l'état consolidé de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de la compagnie au 31 décembre 1977 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, après avoir donné un effet rétroactif au changement apporté à la méthode comptable relative aux frais d'acquisition de polices dont il est question à la note 2 afférente aux états financiers.

CLARKSON, GORDON & CIE,
Comptables agréés

Toronto, Canada,
le 30 janvier 1978.

INSMOR HOLDINGS LIMITED

ÉTAT CONSOLIDÉ DES REVENUS ET DÉPENSES

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1977
[avec chiffres correspondants pour 1976]

	1977	1976
Revenus:		
Primes acquises (note 1c))	\$1,908,422	\$1,435,197
Revenu de placements (note 1e)) —		
Intérêt	2,677,890	2,472,916
Dividendes	670,673	178,232
Gain réalisé à la vente d'actions	82,440	3,568
	<u>5,339,425</u>	<u>4,089,913</u>
Dépenses:		
Provision pour sinistres	992,958	400,252
Frais généraux et administratifs	505,326	362,426
Amortissement des frais d'acquisition de polices (notes 1d) et 2)	<u>1,609,195</u>	<u>50,092</u>
Bénéfice avant impôts sur le revenu	3,730,230	812,770
Impôts sur le revenu (dont \$476,000 sont reportés en 1977 et \$303,400 en 1976)	<u>1,443,600</u>	<u>1,479,410</u>
Bénéfice net de l'exercice	<u>\$2,286,630</u>	<u>\$1,797,733</u>

Note: Les états consolidés des revenus et dépenses pour 1976 et 1977 ne reflètent pas les résultats d'exploitation de La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques (voir note 3).

(Voir les notes ci-jointes)

Limited s'établissait à \$38,111,561 à la fin de 1976. Compte non tenu de la modification de capital due à la fusion, \$400,000 de capital-actions ordinaires et \$3 millions de capital-actions privilégiées on été injectés au cours de l'exercice.

Le dividende ordinaire versé en 1977 s'élève à \$721,650 et les trois compagnies ont fait face à leurs engagements en matière de dividendes privilégiés. À la fin de 1977, le montant des réserves disponibles dépassait d'au moins \$1,300,000 le minimum exigible établi selon la formule prescrite par le Département des assurances (Canada) pour couvrir les contrats en cours et les engagements actuels. Des capitaux supplémentaires seront nécessaires avant la fin du premier semestre, époque à laquelle la fusion des deux compagnies d'assurance hypothécaire aura vraisemblablement été approuvée.

ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION

Suite à la fusion des deux compagnies, Insmor Holdings Limited accueille MM. S.F. Melloy, H.C. Tait, E.A. Wickens et J.E. O'Brien à son conseil d'administration et accepte avec regret la démission de M. J.H. McMeekin qui siégeait au conseil des compagnies Insmor depuis janvier 1974. La Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques tient également à présenter ses remerciements à MM. J.F. Close, E.M. Cummings, J.E. Donahoe, J.D. Harper et W.R. Livingston, qui ont démissionné à la suite de la fusion, et dont la contribution à la croissance de la Souveraine a été remarquable.

Nous désirons également exprimer notre gratitude à MM. W. Peter Carter et S.F. Melloy qui ont largement collaboré à la croissance d'Insmor et de la Souveraine depuis la fondation des deux compagnies. Ils ont démissionné de leurs postes de présidents du conseil en faveur de M. A.A. Horsford qui est présentement président du conseil des trois compagnies.

La haute direction d'Insmor Holdings Limited a été organisée comme suit:

Président du conseil
Alan A. Horsford

Président et chef de la direction
Desmond R. Smith

Vice-président à la direction
Joseph E. O'Brien

Secrétaire
David E. Weston

Trésorier
Douglas G. Peter

La composition de la direction des deux compagnies d'assurance hypothécaire n'est pas modifiée; cependant, MM. Weston et Peter sont également nommés vice-présidents et M. Douglas A. Campbell, vice-président Marketing.

PERSPECTIVES POUR 1978

La nouvelle compagnie d'assurance hypothécaire résultant de la fusion devrait être en mesure d'augmenter sa part du marché résidentiel en 1978, et l'accroissement restera mis sur les prêts concernant les propriétés construites. Les mises en chantier devraient être au nombre d'environ 225,000 pour le secteur résidentiel en 1978, soit un peu moins qu'en 1977. Il est cependant difficile de dire si la progression importante des prêts garantis par la SCHL se maintiendra en 1978 ou si le secteur privé reprendra une partie de ce marché par rapport à l'année dernière.

Dans l'ensemble, 1978 s'annonce comme une année incertaine. En premier lieu, les perspectives économiques qui s'offrent au Canada restent mal définies et le taux de chômage est plus élevé que jamais. Par ailleurs, le marché immobilier résidentiel se comporte très différemment dans diverses parties du pays et les stocks de nouvelles unités de logement sont à leur maximum, surtout dans le secteur des logements à prix modérés bénéficiant de l'aide de l'Etat. En troisième lieu, les pressions financières pourraient obliger les prêteurs à relever les taux hypothécaires au-delà des niveaux actuels et, devant l'importance des capitaux disponibles à placer, ce secteur devra faire preuve de beaucoup de discernement, plus particulièrement dans le domaine du refinancement. Les ventes résidentielles semblent malgré tout enregistrer un regain d'activité après la stagnation habituelle de fin d'année et le chiffre record des engagements de 1977 pourrait être à nouveau atteint cette année.

Insmor devra relever le défi que présente ce nouvel exercice; 1978 sera une année très occupée et fort intéressante. Une fois encore, nous avons eu l'avantage de pouvoir compter non seulement sur l'appui de nos actionnaires et de nos clients mais également sur la coopération de tous nos employés en 1977. Le soutien et la collaboration de tous sera l'un de nos principaux atouts en 1978.

Le président et chef de la direction

Desmond R. Smith

DESMOND R. SMITH

Le vice-président à la direction

Joseph E. O'Brien

JOSEPH E. O'BRIEN

Arriérés
Nombre Perte estimative

Maisons résidentielles unifamiliales	724	\$2,427,000
Maisons résidentielles multifamiliales (4 unités et plus)	14	117,000
Autres types de propriétés	1	739
		<u>\$2,544,000</u>

A la fin de 1977, des retards étaient enregistrés sur deux prêts hypothécaires importants. D'une part, un prêt hypothécaire sur un immeuble à appartements du centre-ville de Montréal, étant assuré pour un montant de \$1,678,875, est présentement sujet à une poursuite légale; aucune perte est anticipée. D'autre part, un prêt hypothécaire de très court terme au montant de \$1,382,000 sur un terrain de premier ordre situé à Saanich, en Colombie-Britannique a été assurée à titre exceptionnel mais les garanties sont suffisamment importantes pour qu'aucune perte ne soit à prévoir.

Pertes en fonction de sinistres réglés et encourus		Nombre en 1977		Perte	
Maisons résidentielles unifamiliales	155	\$899,400	5	63,600	0
Maisons résidentielles multifamiliales	5		160	963,000	0
Autres types de propriétés	0		1,632,000	\$2,595,000	
Total des réclamations pour sinistres en 1977					

La perte nette moyenne sur les sinistres réglés est passée de \$5,260 en 1976 à \$6,012 en 1977, soit une augmentation de 14.3%. La proportion des réclamations s'établit en moyenne à 17.6% du montant original du prêt assuré, contre 16% en 1976.

A la clôture de l'exercice, les deux compagnies d'assurance détenaient 56 propriétés dont la valeur nette de réalisation est estimée à \$2,006,357. Devant leur baisse de valeur marchande, cinq immeubles ont été loués dans des municipalités où la stagnation du marché immobilier excluait toute vente immédiate.

Malgré cette importante progression des arriérés par rapport à 1976, la compagnie contrôle la situation. Disposant de succursales dans la plupart des grands centres, Insмор est en mesure de faire face au règlement des sinistres et d'assurer la gestion ainsi que la vente des propriétés partout au Canada, sous la supervision du service des arriérés et des sinistres, récemment créé au siège social. Plus de 95% du portefeuille d'assurance se rapporte à des prêts consentis par les principaux prêteurs hypothécaires canadiens pour des constructions résidentielles occupées par leur propriétaire.

PLACEMENTS

Les revenus de placements combinés des deux compagnies d'assurance hypothécaire se déagent à \$5,571,686 en 1977 contre \$4,195,885 en 1976; cette augmentation de 32.8% est principalement due à une progression de 17.4% des fonds à investir, qui ont été essentiellement fournis par voie d'autofinancement, après versement des dividendes privilégiés et ordinaires.

Au 31 décembre, la valeur comptable des placements s'établit comme suit:

	1976	\$	%	1977	\$	%
Encaisse et dépôts bancaires à terme	1,437,859	2.0	1,246,814	2.0	6,254,001	8.6
Marché financier	6,254,001	8.6	13,855,830	22.1	39,779,182	53.4
Obligations et débentures	39,779,182	53.4	30,624,500	48.0	5,260,456	7.2
Prêts hypothécaires (principalement LNH)	5,260,456	7.2	6,319,418	10.1	14,279,157	19.6
Actions privilégiées	14,279,157	19.6	7,253,709	12.0	6,884,369	9.2
Actions ordinaires	6,884,369	9.2	3,634,985	5.8	\$73,895,024	100.0
					62,935,256	100.0

De plus, suite au règlement de sinistres, les compagnies détiennent 56 immeubles résidentiels ayant une valeur réalisable estimative nette de \$2,006,357. Etant donné les différences existant entre les politiques de placement adoptées par les deux compagnies, la comparaison des rendements combinés de 1977 avec ceux de 1976 ne serait pas représentative. Nous nous bornerons à faire remarquer que le rendement des deux portefeuilles a été acceptable en 1977, et que les dividendes ordinaires et privilégiés ont continué de s'accroître.

La politique de placement des compagnies fusionnées a été redéfinie et sera régulièrement passée en revue par le conseil d'administration; elle vise à ne pas épuiser le capital, à maintenir un haut degré de liquidité et à obtenir un rendement après impôts aussi élevé que possible.

Sur la base des cours du 31 décembre 1977, la valeur marchande des deux portefeuilles est supérieure de \$465,000 à leur coût. La perte nette combinée enregistrée sur les titres vendus au cours de l'exercice s'est élevée à \$273,000. Ces ventes s'inscrivent dans le cadre des politiques établies et ont notamment permis d'accroître le rendement et d'améliorer la qualité des portefeuilles.

CAPITALISATION ET DONNÉES FINANCIÈRES

En ce qui a trait à Insмор Holdings Limited, l'avoir des actionnaires s'élève à \$43,696,971 au 31 décembre 1977, à raison de \$11 millions en actions privilégiées, \$28,350,518 en actions ordinaires et \$4,346,453 en bénéfices non répartis, alors que l'avoir global combiné de la Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques et d'Insмор Holdings

ASSURANCES HYPOTHECAIRES SOUSCRITES

EN 1977

Sur la base des estimations préliminaires, le total des engagements hypothécaires pris au Canada en 1977 atteint le chiffre record de \$16,8 milliards. À lui seul, le secteur résidentiel représente \$14,6 milliards, contre \$10,2 milliards en 1976, et se répartit approximativement comme suit:

Prêts LNH	\$6,2 milliards	42,4	%
Prêts conventionnels	\$4,0 milliards	27,4	
Engagements pris par le secteur privé de l'assurance hypothécaire	\$4,4 milliards	30,2	

Dans le domaine de l'assurance privée, la part d'Insmor et de la Souveraine s'établit à environ 27%.

Le secteur résidentiel semble avoir enregistré deux tendances opposées; d'une part, pour les nouvelles constructions, les prêts assurés par le secteur privé sont en régression par rapport aux prêts bénéficiant du programme d'aide fédérale pour l'accès à la propriété et aux autres prêts assurés par la SCHL; d'autre part, pour les propriétés construites, y compris de nombreux refinancements, les prêts assurés par le secteur privé connaissent une nouvelle faveur. Par conséquent, d'après les estimations préliminaires, la répartition est la suivante:

LNH Conventionnels Total [en \$ milliards]

Prêts sur nouvelles constructions 1976	3,2	2,6	5,8
Prêts sur nouvelles constructions 1977	3,9	2,7	6,6
Prêts sur propriétés construites 1976	1,2	3,2	4,4
Prêts sur propriétés construites 1977	2,3	5,7	8,0

Le chiffre d'affaires total réalisé en 1977 par les deux compagnies d'assurance et les assurances en vigueur à la fin de 1977 se ventilent comme suit:

Assurances en vigueur à la clôture de l'exercice			
			%
Maisons résidentielles unifamiliales	101,611	\$3,450,373,713	97.1
Maisons résidentielles multifamiliales	731	73,437,940	2.1
Immeubles industriels et commerciaux	107	27,741,691	.8
	<u>102,449</u>	<u>\$3,551,553,344</u>	<u>100.0</u>

ACTIVITÉS AU SEIN DU MARCHÉ RÉSIDENTIEL

EN 1977

En 1977 nous avons ouvert des succursales à Ottawa ainsi qu'à London et, immédiatement après la fusion, les services des deux compagnies ont été offerts à tous les clients dans les succursales de Vancouver, Calgary, Edmonton, Regina, Winnipeg, London, Toronto, Ottawa, Montréal et Halifax. (Le bureau de Regina a été ouvert au début de 1978 et ceux de Québec et Moncton le seront prochainement). Le nouveau siège social situé au 33^e étage de la Tour du Trust Royal, Centre Toronto-Dominion, abrite également la succursale de Toronto.

Sauf en Alberta, la hausse du prix des maisons s'est modérée en 1977. Certaines régions ont enregistré une chute très nette, alors que les prix se stabilisaient ou baissaient légèrement ailleurs. Malgré une certaine pression à la hausse dans de nombreuses zones, le prix de vente des terrains viabilisés n'a pas augmenté sensiblement en 1977 excepté, une fois encore, en Alberta. Chacun semble maintenant admettre que la stabilisation du prix des maisons ne sera possible que si les prix des nouveaux lotissements viabilisés restent à des niveaux raisonnables. Par rapport aux prix offerts aux États-Unis, les lotissements de banlieue du Centre et de l'Ouest du Canada restent très chers et représentent souvent plus de 50% du coût d'une maison finie, alors que la norme se situe à 20-25%.

Le secteur des immeubles en copropriété à prix modique a connu de sérieuses difficultés en 1977, notamment en Ontario où il existe une surabondance. La concurrence des projets LNH, subventionnés par le gouvernement, est telle que de nombreuses unités sont maintenant invendables au prix payé par leur premier propriétaire et, même si elle a permis une certaine stabilisation des prix, cette situation a parfois été durement ressentie.

ARRIÈRES ET SINISTRES

L'importance des arriérés et des sinistres que nous enregistrons traduit les difficultés économiques que le pays traverse actuellement. La proportion des arriérés sur les polices en vigueur est passée de 0,35% (35 pour 10,000) à la clôture de 1976 à 0,72% (72 pour 10,000) en 1977.

Les arriérés de plus de trois mois déclarés par les prêteurs à la fin de 1977 se répartissent comme suit pour l'ensemble des deux compagnies.

Engagements pris	%
Maisons résidentielles unifamiliales	9,934 \$ 440,478,417 94.5
Maisons résidentielles multifamiliales	136 18,121,353 3.9
Immeubles industriels et commerciaux	24 7,327,699 1.6

SOMMAIRE DES RÉSULTATS CUMULATIFS [NON VÉRIFIÉS]

Exercice terminé le 31 décembre

1977

1976

Variation
%

RÉSUMÉ FINANCIER

Primes souscrites nettes	\$ 10,088,824	\$ 9,188,083	9.8
Primes acquises	3,618,754	2,507,457	44.3
Frais d'exploitation	709,212	612,021	15.9
Revenu de placements	5,571,686	4,195,885	32.8
Bénéfice avant impôts sur le revenu (et gains réalisés sur placements)	5,358,879	4,829,682	11.0
Bénéfice net de l'exercice	3,477,016	2,983,701	16.5
Primes non acquises	30,041,962	23,227,320	29.3
Total de l'actif	78,312,517	64,355,918	21.7
Avoir des actionnaires	43,696,971	38,111,561	14.7

DEMANDES D'ASSURANCE REÇUES AU COURS DE L'EXERCICE

Nombre	28,807	22,822	26.2
Montant	\$1,201,515,903	\$ 833,552,553	37.5

POLICES ENTRÉES EN VIGUEUR AU COURS DE L'EXERCICE

Nombre	24,431	21,173	15.4
Montant	\$ 960,991,574	\$ 793,779,565	21.1
Moyenne des prêts	\$ 39,335	\$ 37,490	4.9

ENGAGEMENTS EN COURS

Nombre à la fin de l'exercice	10,094	9,078	11.2
Montant	\$ 465,927,469	\$ 391,558,545	19.0

POLICES EN VIGUEUR

Nombre à la fin de l'exercice	102,449	80,987	26.5
Montant	\$3,551,553,344	\$2,576,108,724	37.9

PRÊTS ASSURÉS, DÉCLARÉS EN ARRÉRAGES DE TROIS MOIS OU PLUS

Nombre à la fin de l'exercice	739	280	163.9
Sur 100 prêts assurés (coefficient de défaut)	.72	.35	105.7

SINISTRES RÉGLÉS ET EN COURS

Montant de la perte réelle et estimative de l'exercice	\$ 2,595,422	\$ 859,279	202.0
Provision pour sinistres à la fin de l'exercice	\$ 2,544,215	911,760	179.0

INSMOR HOLDINGS LIMITED

INSMOR COMPAGNIE D'ASSURANCE D'HYPOTHEQUE

LA SOUVERAINE COMPAGNIE D'ASSURANCE D'HYPOTHEQUES

En juin, les actionnaires d'Insmor Holdings Limited et ceux de la Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques ont entamé des négociations en vue de mettre leurs intérêts en commun et la fusion des deux compagnies a été légalement prononcée le 19 décembre 1977. Insmor Holdings Limited est donc maintenant propriétaire à la fois de la Souveraine Compagnie d'Assurance d'Hypothèques et d'Insmor Compagnie d'Assurance d'Hypothèque; son actif consolidé, qui était de \$37,665,066 à la clôture de l'exercice 1976, est passé à \$78,312,517 au 31 décembre 1977.

À l'exception d'un placement modeste en obligations du gouvernement canadien, les actions des deux compagnies ci-dessus constituent le seul actif d'Insmor Holdings Limited.

La fusion des activités et des entités sociales des deux compagnies d'assurance hypothécaire, qui s'inscrit dans le cadre du code de la Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques, a reçu l'approbation de principe du ministre des Finances. La compagnie née de cette fusion s'appellera Insmor Compagnie d'Assurance d'Hypothèque, et le regroupement devrait être terminé avant le deuxième semestre de 1978. Entre temps, les compagnies poursuivent leurs activités sur l'ensemble du Canada sous une direction unique qui s'est installée dans les nouveaux locaux du siège social, à Toronto.

Le sommaire des résultats cumulatifs, qui apparaît à la page 3, ainsi que les remarques en annexe ne se rapportent pas aux états financiers consolidés vérifiés d'Insmor Holdings Limited (sauf mention contraire) qui apparaissent plus loin. Ce rapport traite des activités combinées des deux compagnies d'assurance hypothécaire en 1977, par rapport à 1976, ainsi que des possibilités qui s'offrent à la nouvelle compagnie résultant de la fusion.

TABLE DES MATIÈRES

— Introduction	2
— Sommaire des résultats cumulatifs	3
— Assurances hypothécaires souscrites en 1977	4
— Activités au sein du marché résidentiel en 1977	4
— Arriérés et sinistres	4
— Placements	5
— Capitalisation et données financières	5
— Administrateurs et membres de la direction	6
— Perspectives pour 1978	6
— États financiers consolidés	7
— Notes afférentes aux états financiers consolidés	12
— Rapport des vérificateurs	10
— Conseil d'administration	14
— Succursales	15

Page

RAPPORT ANNUEL 1977

INSMOR